

Position Paper Wet Toekomst Pensioenen voor de deskundigenbijeenkomst in de Eerste Kamer op 21 Februari 2023.

Dick Sluimers, oud-bestuurslid ABP, oud-voorzitter Directieraad ABP en oud-voorzitter Raad van Bestuur APG.

Algemeen

In lijn met vele andere commentaren worden in dit position paper 3 bezwaren tegen het nieuwe wetsvoorstel aangevoerd. Deze bezwaren zijn:

1. Het nieuwe stelsel zal, net als in het huidige FTK, teveel renteafdekking genereren, waardoor op termijn het rendement, zeker voor ouderen, aanmerkelijk lager zal uitvallen.
2. Het in één klap omzetten van ruim 1400 miljard pensioenvermogen van 10 miljoen Nederlanders in deze volatiele politieke en financiële tijden is een uitermate hachelijke zaak. De kans op fouten wordt bijzonder groot. Ondanks alle scenarioberekeningen blijft de economische toekomst zeer ongewis.
3. Het nieuwe pensioenstelsel is bijzonder complex. De doorsnee deelnemer zal hier weinig van begrijpen. Dat is niet goed als het gaat om veruit het grootste deel van je vermogen.

Lagere rendementen

In de eerste drie kwartalen van 2022 hebben de Nederlandse pensioenfondsen 140 miljard euro verloren op rentederivaten. Dat is ongeveer 40% van het totale verlies van 375 miljard dat in deze periode is geleden. Deze ongekende verliezen op rentederivaten vloeien voort uit de steeds toenemende renteafdekking door pensioenfondsen. Deze renteafdekking hangt samen met de rekenrentesystematiek uit het huidige FTK, maar sorteert ook voor op het nieuwe pensioenstelsel.

In het nieuwe wetsvoorstel zal via het zogenaamde beschermingsrendement nog meer rente worden afgedekt. De pensioenregeling wordt steeds meer een soort van lijfrenteverzekering. Een verzekering die gericht is op het waarborgen van de nominale pensioenzekerheid en niet op het bieden van een koopkrachtig pensioen. Dit effect zal nog worden versterkt door de lifecycle aanpak uit het nieuwe wetsvoorstel waardoor de gepensioneerden nog maar beperkt in aandelen mogen beleggen en vrijwel geheel aangewezen zullen zijn op het (lagere) rendement op nominaal vastrentende waarden. Die geen bescherming bieden tegen inflatie. Een argument dat misschien een paar jaar geleden niet zo relevant leek, maar momenteel voor de deelnemer steeds belangrijker wordt.

Dit probleem wordt overigens niet ondervangen door inflatie gekoppelde obligaties binnen de eurozone aan te kopen. Het huidige aanbod van dit soort obligaties met een acceptabele rating is onvoldoende om hieraan te kunnen voldoen. Bovendien wordt de koopkracht van Nederlandse pensioendeelnemers dan erg afhankelijk van het rentebeleid van buitenlandse overheden. Om daar een belangrijk onderdeel van ons pensioenstelsel op te bouwen, lijkt niet verstandig. Bij kapitaaldekking gaat het om diversificatie en geen afhankelijkheid van enkele grote debiteuren.

Het invaren

Als eerste land ter wereld gaat Nederland proberen om het bestaande pensioenvermogen van 1400 miljard in één grote transitie te verdelen over 10 miljoen pensioendeelnemers. Geen enkel land heeft dat ooit geprobeerd. Alle landen hebben bij dergelijke transities gekozen voor het geheel of gedeeltelijk sluiten van de bestaande pensioenregeling en zijn vervolgens daarnaast met een nieuw stelsel gestart. Een dergelijke aanpak is qua uitvoering aanmerkelijk makkelijker en levert veel minder risico's voor de deelnemers op. Ook zullen de kosten van een dergelijke, simpelere aanpak lager liggen.

Niet alleen uitvoeringstechnisch is de voorgestelde transitie kwetsbaar. Het grote probleem zal zijn om te bepalen wat het opgebouwde pensioenrecht van een deelnemer nu eigenlijk waard is. Zeker in de huidige omstandigheden waarin economische voorspellingen met zeer grote onzekerheidsmarges zijn omgeven en de inflatie veel hardnekkiger blijkt dan voorheen werd aangenomen, lijkt een dergelijke omzetting een hachelijke zaak. En ook arbitrair, want in fluctuerende markten kan het veel uitmaken of je gisteren, vandaag of morgen dergelijke berekeningen maakt. Het gebruik van modellen kan daarbij helpen, maar modeluitkomsten kunnen de fundamentele onzekerheid van zo'n transitie niet wegnemen. Immers de kalibratie van dit soort modellen wordt ontleend aan periodes uit het verleden, terwijl de toekomst uitermate onzeker is met geopolitieke conflicten, teruglopende globalisering en een ingrijpende klimaattransitie. Daardoor wordt het invaren eigenlijk bij voorbaat al een tamelijk onmogelijke opgave. Een recept voor verlies aan vertrouwen en, linksom of rechtsom, voor langlopende en verder complicerende juridische procedures.

De deelnemer

Volgens de nieuwe pensioenwet zal het nieuwe stelsel aanmerkelijk inzichtelijker worden. Maar wie zich door de vele duizenden pagina's parlementaire behandeling van de WTP heen ploegt, weet één ding zeker: voor de doorsnee deelnemer zal dit stelsel volkomen abracadabra zijn. In een van de position papers werd gesteld dat dit geen bezwaar zou zijn omdat de complexiteit zich toch 'onder de motorkap' zou afspelen. Dat lijkt vanuit een oogpunt van rechtszekerheid geen verstandig standpunt. Het pensioen is veruit het grootste vermogen dat de gemiddelde Nederlandse burger heeft. Het minste dat toch wel verwacht mag worden, is dat de pensioendeelnemer snapt wat er met zijn of haar vermogen gebeurt en daar vertrouwen in heeft. Het is een eis die de overheid terecht aan financiële instellingen stelt, maar dat geldt uiteraard ook voor financiële overheidswetgeving zelf. Bij de vele uitvoeringsproblemen waar onze overheid momenteel mee te maken heeft, doet de gedachte dat de pensioendeelnemer maar moet vertrouwen dat het allemaal wel goed komt, weinig realistisch aan.

De complexiteit zal ook de pensioensector zelf raken. Voor de vele bestuurders in de pensioensector zal het er met het nieuwe pensioenstelsel niet makkelijker op worden. Veel werk derhalve aan de winkel voor alle pensioenadviseurs. Wie de kranten leest, ziet dat in deze adviessector dan ook veel enthousiasme en steun aanwezig is voor de nieuwe pensioenwet. Uiteraard zal dit de uitvoeringskosten alleen maar verder opdrijven.

De kans dat de deelnemer in toenemende mate gaat twijfelen aan een stelsel waarin hij of zij nauwelijks zicht heeft wat er met zijn of haar bestaande pensioenvermogen gebeurt, is beslist niet ondenkbeeldig. Zeker niet als door de hoge renteafdekking de pensioenresultaten gaan tegenvallen en de uitvoeringskosten alleen maar oplopen. En als bovendien onduidelijk blijkt hoe die rendementen over de verschillende leeftijdscohorten worden verdeeld, zullen pensioenfondsen op veel onbegrip van hun deelnemers kunnen rekenen. Dan rijst opnieuw de vraag die door de 44 ondertekenaars in hun brief van 31 oktober 2022 aan de voorzitters van beide Kamers werd gesteld: Tot hoever kan een overheid gaan met het verplicht stellen van een pensioenregeling waarvan de uitkomsten zo onduidelijk zijn en zozeer kunnen tegenvallen?

Tegen deze achtergrond het volgende advies:

1. Verminder de rentegevoeligheid van het pensioenstelsel. Vertrouw niet te veel op een terugkeer van tijden met lage inflatie en lage rentes. De economische werkelijkheid is veel weerbarstiger dan modelmatige scenario's.
2. Ga niet invaren. Zeker niet in deze volatiele economische tijden. Sluit de bestaande regeling en pas een eventuele andere pensioenopbouw alleen toe op nieuwe deelnemers.
3. Zie af van lifecycle beleggen. Rond uw pensioenleeftijd moet u nog de helft van uw pensioen opbouwen. Vastrentende waarden leveren voor de opbouw van dat pensioen te weinig op.
4. Maak het stelsel eenvoudiger. In zijn huidige opzet wordt dit stelsel een kostbare zaak met vooral veel werk voor duurbetaalde adviseurs.

-0-0-0-0-0-0-0-0-